

证券研究报告

公司研究

点评报告

亚星锚链（601890.SH）

投资评级

上次评级

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号：S1500520090001

联系电话：010-83326711

邮箱：wuhao@cindasc.com

一季度营收高增，漂浮式海风打开增长空间

2025 年 5 月 9 日

事件：公司 2024 年实现营业收入 19.89 亿元，同比+2.98%，归母净利润 2.82 亿元，同比+19%；实现扣非归母净利润 2.37 亿元，同比+17%。2025Q1 公司实现营业收入 5.88 亿元，同比+31%；归母净利润 0.52 亿元，同比-23%；实现扣非归母净利润 0.60 亿元，同比+36%。

点评：

- **充分受益船舶行情高景气，一季度营收增长迅速。**2024 年，公司承接订单 18.53 万吨，其中船用锚链及附件订单 16.18 万吨，系泊链订单 2.35 万吨。我们认为公司在系泊链领域优势明显，未来随着海上风电发展，业绩逐步释放。
- **一季度毛利率同比有所提升。**2025Q1 公司毛利率为 27.99%，同比有所提升。费用率方面，2025Q1 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 3.52%/5.61%/4.79%，整体费用率控制较为良好。我们认为，未来随着公司规模效应的提升，盈利能力有望提升。
- **盈利预测：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.10/3.71/4.33 亿元，同比+10%、+20%、+17%。截止 5 月 8 日市值对应 25、26 年 PE 估值分别是 29/24 倍。
- **风险因素：**竞价加剧风险；技术迭代变化风险；原材料价格波动超预期风险等。

重要财务指标				单位：	百万元
主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,931	1,989	2,332	2,693	3,112
同比 (%)	27.3%	3.0%	17.3%	15.5%	15.6%
归属母公司净利润	237	282	310	371	433
同比 (%)	58.7%	19.2%	10.1%	19.6%	16.7%
毛利率 (%)	30.6%	31.4%	31.2%	31.3%	31.5%
ROE (%)	6.9%	7.8%	7.9%	8.6%	9.1%
EPS（摊薄）（元）	0.25	0.29	0.32	0.39	0.45
P/E	37.68	31.61	28.72	24.02	20.58
P/B	2.59	2.46	2.26	2.07	1.88
EV/EBITDA	27.06	18.81	16.94	14.52	11.42

资料来源:Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 5 月 8 日收盘价

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金

隅大厦 B 座

邮编：100031

资产负债表						利润表					
单位：百万元						单位：百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,043	4,323	5,139	5,527	6,287	营业总收入	1,931	1,989	2,332	2,693	3,112
货币资金	1,613	1,495	1,902	2,251	2,930	营业成本	1,340	1,364	1,604	1,849	2,133
应收票据	72	83	59	129	88	营业税金及附加	15	19	19	32	31
应收账款	438	531	496	606	408	销售费用	83	71	82	94	109
预付账款	50	71	128	104	134	管理费用	131	128	145	167	193
存货	977	919	1,288	1,189	1,493	研发费用	108	114	135	156	180
其他	893	1,224	1,265	1,249	1,234	财务费用	-1	-14	-11	-16	-21
非流动资产	860	969	935	909	889	减值损失合计	-25	-31	-20	-20	-24
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	23	26	28	46	47
固定资产（合计）	587	571	578	585	587	其他	23	34	2	5	6
无形资产	142	136	124	110	100	营业利润	277	337	370	442	516
其他	132	262	233	214	203	营业外收支	-6	-1	0	0	0
资产总计	4,903	5,292	6,074	6,437	7,176	利润总额	270	335	369	442	515
流动负债	753	1,228	1,693	1,675	1,972	所得税	36	47	52	62	72
短期借款	0	173	197	222	222	净利润	234	289	318	380	443
应付票据	24	44	357	105	428	少数股东损益	-2	7	7	9	10
应付账款	159	199	175	307	250	归属母公司净利润	237	282	310	371	433
其他	570	812	963	1,041	1,073	EBITDA	308	357	459	513	593
非流动负债	540	249	249	249	249	EPS（当年）（元）	0.25	0.29	0.32	0.39	0.45
长期借款	451	167	167	167	167						
其他	88	82	82	82	82	现金流量表					
负债合计	1,292	1,477	1,942	1,925	2,221	单位：百万元					
少数股东权益	166	189	196	205	215	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
归属母公司股东权益	3,445	3,626	3,936	4,307	4,740	经营活动现金流	248	163	463	358	721
负债和股东权益	4,903	5,292	6,074	6,437	7,176	净利润	234	289	318	380	443
						折旧摊销	76	80	90	95	99
重要财务指标						财务费用	23	6	11	12	12
单位：百万元						投资损失	-23	-26	-28	-46	-47
主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	营运资金变动	-80	-203	42	-111	179
营业总收入	1,931	1,989	2,332	2,693	3,112	其它	17	18	30	28	34
同比(%)	27.3%	3.0%	17.3%	15.5%	15.6%	投资活动现金流	-33	-455	-68	-21	-30
归属母公司净利润	237	282	310	371	433	资本支出	-116	-100	-54	-65	-74
同比(%)	58.7%	19.2%	10.1%	19.6%	16.7%	长期投资	-191	-344	-42	-2	-2
毛利率(%)	30.6%	31.4%	31.2%	31.3%	31.5%	其他	275	-11	28	46	47
ROE(%)	6.9%	7.8%	7.9%	8.6%	9.1%	筹资活动现金流	33	152	13	12	-12
EPS（摊薄）（元）	0.25	0.29	0.32	0.39	0.45	吸收投资	70	16	0	0	0
P/E	37.68	31.61	28.72	24.02	20.58	借款	320	-111	24	24	0
P/B	2.59	2.46	2.26	2.07	1.88	支付利息或股息	-61	-116	-11	-12	-12
EV/EBITDA	27.06	18.81	16.94	14.52	11.42	现金净增加额	239	-131	407	349	679

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。